

Transkript zur Telco vom 11.03.2020

Sehr geehrte Damen und Herren

EINFÜHRUNG

Trotz drastischer Quarantäne-Massnahmen in China konnte eine globale Ausbreitung der Coronavirus Epidemie nicht verhindert werden.

Am Wochenende des 22. und 23. Februars wurden Dutzende neuer Infektionen in Italien, sowie eine Häufung von Fällen in Südkorea und im Iran bestätigt. Dies hat uns dazu bewogen unser Basisszenario über das genannte Wochenende signifikant anzupassen. Inzwischen muss mit einer globalen Ausbreitung der Corona Epidemie gerechnet werden.

Die Aktienmärkte haben erstmals am 24. Februar deutlich nach unten korrigiert. Auch am letzten Montag, 9. März, haben die Aktienmärkte weltweit auf die Ausbreitung der Corona-Epidemie mit Verlusten im Bereich von 4% bis 7% reagiert.

Der Schweizer Aktienindex SMI verliert seit Jahresanfang aktuell etwa 13% und seit dem letzten Höchststand am 19. Februar etwa 18%.

Die von Woche zu Woche schärferen Quarantäne Massnahmen in Europa trüben die Aussichten für die Konjunktur. Die Massnahme haben bereits zur Reduktion von Wachstumsprognosen geführt.

Auch ist zum jetzigen Zeitpunkt noch unklar, ob die Massnahmen der Gesundheitsbehörden tatsächlich zur erhofften Verlangsamung der Ausbreitung der Corona Epidemie in Europa führen werden.

Dass der Ausbruch der Epidemie in den USA noch ganz am Anfang steht und dass das Thema auch dort in den Fokus rückt, sorgt bereits jetzt für zusätzliche Unsicherheit. Ob die US Wahlkampfveranstaltungen in gewohnter Form stattfinden können, muss aus heutiger Sicht angezweifelt werden.

Zusätzlich belastet, hat anfangs Woche auch der drastische Einbruch des Rohölpreises. Der Preis für ein Fass Rohöl der europäischen Sorte Brent fiel seit Anfang Jahr um ca. 43% von 65 auf aktuell etwa 36 Dollar pro Fass.

Der Einbruch beim Rohöl erklärt sich aber nicht nur aus den verschlechterten konjunkturellen Aussichten, sondern vor allem auch aus dem aktuellen Disput zwischen Saudi Arabien und Russland, der zu einer massiven Zunahme der Ölförderung beider Länder geführt hat.

ZUR WIRTSCHAFT

Obwohl sich die Unsicherheit zu den Auswirkungen der Corona Krise in den letzten Wochen stetig erhöht hat, sind sich die Epidemiologen einig, dass es sich um ein vorübergehendes, wellenartiges Phänomen handelt.

Entsprechend werden die wirtschaftlichen Auswirkungen aller Voraussicht nach zeitlich auf etwa 3 bis 9 Monate beschränkt sein. Die Unsicherheit über den zu erwartenden Zeithorizont ist somit aber beträchtlich.

Konjunkturelle Stützungsmaßnahmen der Zentralbanken (Zinssenkungen, Liquiditätszufuhr) wurden teilweise schon ergriffen. Dies könnte helfen die Finanzmärkte vor Liquiditätsengpässen zu schützen.

Zinssenkungen und Investitionsprogramme sind aber bei dieser Krise kaum die richtige Medizin um die wirtschaftlichen Auswirkungen der Coronepidemie zu kurieren.

Schliesslich ist die gezielte Drosselung der wirtschaftlichen Aktivität und eine sich daraus ergebende Rezession durch Quarantäne, und «Social Distancing» im allgemeinen **eine bewusst in Kauf genommene Massnahme um das höhere Gut der Gesundheit zu schützen.**

Ein klassisches staatliches Konjunkturprogramm scheint also wenig hilfreich.

Auch die Wirtschaft braucht eine sehr spezifische Therapie: Wirkungsvolle staatliche wirtschaftliche Hilfen müssten direkt und gezielt die betroffenen Branchen stützen die wirtschaftlich unter den aktuellen und allenfalls noch schärferen künftigen Quarantäne Massnahmen leiden.

Es ist klar, dass im Tourismus, der Gastronomie, in der Luftfahrt, bei Messe- und Eventveranstalter bei einem Andauern der Epidemie viele Unternehmen in eine schwierige finanzielle Notlage gelangen könnten.

Es werden international bereits Massnahmen erwogen oder beschlossen: Beispielsweise die zeitweilige Reduktion der Steuern, die Verschiebung von Zahlungen an den Staat für die Energieversorgung, die Erweiterung von Kurzarbeit oder auch direkte Hilfen für Betriebe in betroffenen Branchen oder zusätzliche Investitionsausgaben.

Es geht also bei wirkungsvoller staatlicher Hilfe darum, dass grundsätzlich gesunde Unternehmen, ihre Aktivi-

tät nach dem Ende der Epidemie wieder aufnehmen können. Dass sie also nicht durch den aktuellen Umsatz-Einbruch in einen Konkurs getrieben werden.

Dafür sind vor allem Kreditüberbrückungsmassnahmen notwendig, also die Zufuhr von Liquidität. Zinssenkungen oder die Ankündigung von Investitionsprogrammen in Zeiten der Quarantäne helfen da kaum.

Wir erkennen somit gegenwärtig keine strukturelle Krise wie bei der Finanzkrise 2008/2009 oder der Eurokrise.

Wir stehen vor einem temporären konjunkturellen Einbruch, der gezielt ausgelöst wird, um den Verlauf der Epidemie zu verlangsamen. Dies um eine möglichst optimale Behandlung der schwer erkrankten zu ermöglichen und um die besonders gefährdeten Gruppen in der Bevölkerung solidarisch zu schützen.

Die Unsicherheiten und Auswirkungen könnten in den nächsten Wochen zwar weiter zunehmen, wir sehen aber auch das Potenzial einer raschen Erholung, wenn die zeitliche Dimension, d.h. wenn die erwartete Dauer und die Intensität der Epidemie besser einschätzbar werden.

Ermutigend ist dabei, dass sich die Situation in China durch die getroffenen Quarantäne Massnahmen stabilisiert hat.

Auch in Südkorea erkennt bereits eine erste Verlangsamung der Wachstumsraten bei den neuen Infektionen. Dies lässt vermuten, dass die getroffenen Massnahmen auch in Europa Wirkung zeigen werden.

Zusammenfassend sind folgende Punkte zentral:

- In vielen Ländern wie bspw. Italien und in Deutschland sind technische Rezessionen (zwei Quartale mit negativen Wachstumsraten in Folge) wahrscheinlich geworden.
- In China wie auch in Südkorea flachen die Zahlen der Neuinfektionen des Coronavirus ab. Das gibt Hinweise auf die zu erwartende Dauer der Epidemie.
- Die tiefe der Rezession kann massgeblich durch das Ausmass der staatlichen Stützungsmaßnahmen beeinflusst werden. Es besteht aber in den USA und in der EU noch wenig Klarheit über Absicht und Umfang von konkreten Massnahmen.
- Die Regierungen in den Industrienationen sind dabei, Massnahmen für besonders betroffene Unternehmen und Sektoren in die Wege zu leiten (Lockerung von Kurzarbeiterregelungen, Liquiditätshilfen, Steuererleichterungen bis hin zu Ausgabe-programmen.)
- Viele Notenbanken sorgen für eine noch expansivere Geldpolitik (von der Fed wird bereits für den 18. März eine erneute Zinssenkung an den Märkten erwartet).
- Die Bank of England hat heute die Leitzinsen um $\frac{1}{2}\%$ von 0,75% auf 0,25% gesenkt.

- Der heutige Einbruch des Ölpreises hat zwar auch mit den eingetrübten Konjunkturaussichten zu tun, ist aber unseres Erachtens hauptsächlich von den Unstimmigkeiten zwischen Russland und Saudi Arabien getrieben, die Förderquoten zu senken

ZU DEN FINANZMÄRKTEN

Ein Einbruch bei den Aktien von etwa 13% seit Jahresanfang beim SMI ist zwar schmerzlich, muss aber bei einer längerfristig ausgerichteten Anlagestrategie mit Aktien in Kauf genommen werden können.

Die Anlagelösungen haben aktuell durch die Kursrückgänge an den Aktienmärkten folgende indikativen Verluste seit Jahresanfang erlitten:

Anlagelösung Einkommen: ca. -3,5% YTD,
Anlagelösung Ausgewogen: ca. - 7% YTD,
Anlagelösung Wachstum: ca. - 11% YTD.

Solche temporären Rückschläge sind aber nicht aussergewöhnlich. Im Rückblick über die letzten zehn Jahre gab es im Schweizer Aktienmarkt mehrere Korrekturen im Bereich von 10% bis 15%, was also etwa der aktuellen Situation entspricht:

2011 (Eurokrise),
2015 (Aufgabe der Mindestgrenze EURCHF),
2016 (Deflationsängste, fallende Realzinsen),
2018 (Angst vor Konjunkturerinbruch im Dezember 18).



Die Lage an den Finanzmärkten und die Entwicklungen im Zusammenhang mit dem Coronavirus werden von uns weiterhin aufmerksam verfolgt.

Von einer überstürzten strategischen Abkehr von ihrer gewählten Anlagestrategie raten wir dringend ab.

Taktische Massnahmen, wie die Reduktion der Aktienquote auf ein moderates Untergewicht und punktuelle Zukäufe in überverkauften Märkten führen wir im Rahmen unserer Anlagestrategien systematisch und laufend durch.

Wir raten weiterhin an Aktienpositionen festzuhalten und allenfalls taktische Einstiegs-Opportunitäten zu nutzen.

Wir werden sie dazu laufend informieren.

SCHLUSSWORT

Zum Schluss möchte ich noch betonen, dass bei der aktuellen Krise auch für uns in der Vermögensverwaltung vor allem die Sorge um die Gesundheit der Menschen im Vordergrund steht. Dass wir uns in der Vermögensverwaltung der BKB vor allem mit der wirtschaftlichen Dimension der Epidemie intensiv beschäftigen, bedeutet nicht, dass dies der eigentlich wichtige Aspekt in dieser Krise ist. Es ist in erster Linie eine menschliche Tragödie die uns sehr berührt.

Für Fragen stehen wir gerne zur Verfügung